


CAI
IST 120
- 1998
I52

3 1761 11765255 2



Investment Funds in Canada and Consumer Protection

Strategies for the Millennium

Highlights

A Review by Glorianne Stromberg
Prepared for Office of Consumer Affairs, Industry Canada
October 1998

This publication is also available electronically on the World Wide Web at the following address:
<http://strategis.ic.gc.ca/oca>

This publication is also available in alternative formats on request.
Contact the Information Distribution Centre at the numbers listed below.

For additional copies of this publication, please contact:

Information Distribution Centre
Communications Branch
Industry Canada
Room 205D, West Tower
235 Queen Street
Ottawa ON K1A 0H5

Tel.: (613) 947-7466
Fax: (613) 954-6436



Opinions and statements in this publication do not necessarily reflect the policy of Industry Canada or of the Government of Canada.

©1998 Glorianne Stromberg. All rights reserved.
Cat. No. C2-399/1998
ISBN 0-662-64018-7
52510B

Aussi disponible en français sous le titre *Les fonds d'investissement et la protection du consommateur au Canada : Stratégies pour le millénaire – Points saillants.*



contains 10%
recycled material

INVESTMENT FUNDS IN CANADA AND CONSUMER PROTECTION

STRATEGIES FOR THE MILLENNIUM

A Review by Glorianne Stromberg

Glorianne Stromberg's *Investment Funds in Canada and Consumer Protection: Strategies for the Millennium*, a report commissioned by Industry Canada's Office of Consumer Affairs, is intended to stimulate discussion on how to improve consumer protection for the growing number of ordinary Canadians turning to investment funds as a means of saving for the future. This document highlights some of the major issues put forth in Ms. Stromberg's report. Interested readers are encouraged to review the entire report, which can be accessed on Industry Canada's *Strategis* Web site (<http://strategis.ic.gc.ca>) or obtained through Industry Canada's Information Distribution Centre.

HIGHLIGHTS

The increasing popularity of investment funds as a means for Canadian consumers to improve the rate of return on their savings and as a source of retirement income, has fueled the growth of the investment funds industry, particularly in the past eight years. This, combined with strong market performance, has increased dramatically the number and type of investment funds, players and investors in this field.

Many "ordinary Canadians," who just a short time ago would not have been considered likely consumers of investment fund products, now look to these funds to provide for their future well-being.

The rapid expansion in the consumer investment market has outpaced the regulatory and supervisory system, and no one regulatory group or sector of the financial services industry, acting alone, has the mandate or authority to implement comprehensive solutions.

Given the importance and complexity of this industry, the evident lack of knowledge and expertise on the part of consumers, and the growing tendency to sell investment funds in the same manner as any other consumer goods, together with Canada's lack of common regulatory standards respecting investment funds and money management services generally, it is appropriate to consider what improvements would enhance investor protection and better meet the needs of consumer/investors.

This report identifies core problems that affect consumer protection. These problems are not unique to any type of institution within the sector, nor are they unique to any particular region of the country. They cross all boundaries. Canadian governments and industry should act together to deal with them.

Improving consumer protection requires action in several areas:

- better disclosure related to fees and other essential information;
- concerted efforts to improve the knowledge and awareness of consumer/investors;
- agreements among governments and key industry stakeholders leading to an integrated regulatory regime including appropriate self-regulation; and
- the modernization, simplification, coordination and harmonization of provincial and federal laws.

These approaches must be based on the assumption of leadership by those at the highest levels of industry and government, both federal and provincial.

1. INTEGRATION, SIMPLIFICATION AND RATIONALIZATION OF REGULATORY REQUIREMENTS

There is a need to integrate, simplify, streamline and rationalize regulatory requirements, to serve the needs of the marketplace and consumer/investors better.

Prior to 1987, the structure of the financial services industry was characterized as resting on "four pillars": banks, trust companies, insurance companies and brokerages. There was a separate regulatory structure for each category, and institutions vied with each other for business from consumer/investors.

Notwithstanding the deregulation of the financial services industry that occurred in 1987, allowing firms within each pillar to deal, directly or indirectly, in all products and services, the current regulatory structure has continued to segment the financial services sector into the product lines that were provided by the four pillars. In addition, products, functions and the provision of advice have been integrated, while the regulatory structure remains segmented. The result is regulatory overlap with conflicting or inconsistent requirements in some cases, and regulatory gaps in others. There are concerns about the lack of common standards regarding the various investment alternatives available to consumers that are the functional equivalents of each other. Disclosure and registration requirements, know-your-client/suitability obligations, sales and business practice standards, education and proficiency requirements, and the degree of regulatory oversight all vary, as do consumer redress mechanisms.

Of prime concern is the fact that some investment alternatives (such as segregated funds, index-linked or market-linked universal life policies and other variable annuity contracts) are excluded from the definition of "securities" under securities legislation. The lack of a common regulatory regime, together with the lack of common standards

for investments and investment alternatives, increases the risk of consumer/investors being offered investments and other products that may not be suitable, or the best match, for their needs.

The regulatory/self-regulatory structure does not coincide with marketplace reality, and there is a need to consider the effectiveness of the self-regulatory structure in the current environment. Continued segmentation, based either on the old four pillars, or on fragmented inter- or intra-provincial (or national) boundaries, appears increasingly outmoded.

2. FUSION OF PRODUCT, FUNCTION AND ADVICE

It is difficult for consumer/investors to identify when they are being provided with independent advice, and when they are simply being sold a product which may be advice packaged as a product, a proprietary product, or a product in which the seller/adviser has a substantial financial interest.

The focus of the financial services industry is on asset gathering, asset allocation services and asset management. This has led to substantial changes in the distribution side of the industry as it shifts from a transaction-based business to a fee-based, relationship-driven, financial services business. It has also led to substantial changes taking place on the advisory side of the financial services industry, as each industry player shifts to gain increased sales volume and market share.

The need to gain market share and protect income streams has resulted in the blurring, and in some cases the fusion, of product, function and advice. With this fusion has come a corresponding change of emphasis from the success of the transaction to the success of the portfolio. The traditional product sales-oriented representative has evolved into, or is being replaced with, a relationship-oriented, advisory-based manager, whose primary role is that of an intermediary between the client and internal or external money managers or experts.

Banks, insurance companies, trust companies, credit unions and independent mutual fund organizations, independent mutual fund dealers and full service investment dealers now offer, directly or indirectly, a full range of investment advisory services and products. Many of them, through equity interests in other segments or sectors of the financial services industry or through strategic alliances, have multiple entries in both advisory and distribution channels.

Intermediaries commonly portray themselves as providing financial planning and investment advisory services, but in reality are often only selling product. Compensation is linked to product sales, and the consumer/investor often fails to understand the implications of the situation. Knowledge gaps leave consumer/investors vulnerable.

There is a need, therefore, to change registration and licensing requirements, which are still tied to the obsolete four-pillar model and are still centered around product sales, and to change education and proficiency requirements to improve the competencies and skills needed to provide financial planning and investment advisory services.

3. COMMON REGIME FOR MONEY MANAGEMENT

There is a need for a uniform regime for all aspects of money management using a common regulatory or self-regulatory approach.

This approach should involve **centralized, coordinated, streamlined and functional regulation**, including self-regulation, that is non-duplicative, and which could be achieved pursuant to intergovernmental agreements. The overall goal is an integrated regulatory and supervisory system that would focus on:

- prudential and solvency concerns that relate to various activities (such as banking, insurance and liability trading) of the respective institutions; and
- the advice-giving activities of intermediaries, with specific product knowledge being subsumed under the framework of advice-giving/distribution activities.

A key component of the system would be the requirement for membership in a single self-regulatory organization whose requirements are focussed on the advice-giving activities of intermediaries who have available to them a full range of financial products and money management services to implement the advice.

4. PROFESSIONAL COMPETENCIES AND THE NEEDS OF THE CONSUMER/ INVESTOR

When consumer/investors turn to a professional for advice they are entitled to expect that: advice will be based on a full client-needs assessment; the advice provider will have the capability to make such an assessment; the advice they are given will be in their best interest; and the advice, and the plan to implement such advice, will be based upon a full range of money management services and products being available to meet their goals and objectives.

In order to meet these reasonable expectations, a fresh approach to education, proficiency and registration requirements is needed, which incorporates minimum standards of competency and professional conduct.

One of the most essential components of consumer protection relates to the adequacy of the education and training of the intermediaries who deal with the consumer/investor. These requirements should be based on what the intermediary is **actually** doing, and on an identification of the competencies and skills required for

such an activity. It is of the utmost importance to the consumer/investor that the identification of the requirements for this education and training begin without delay.

To this end, a non-partisan standards body should be established. This body would identify the key competencies needed by client-contact professionals, establish indicators to measure such competencies, develop a prototype curriculum, accredit courses and oversee examinations, and provide continuing education programs for graduates.

5. REDUCING THE KNOWLEDGE GAP

The single most important thing that could be done to benefit the consumer/investor would be to reduce the knowledge gap—the gap between those who know and those who do not. This knowledge gap usually operates to the disadvantage of consumer/investors, and usually results in their receiving too little value at too high a cost.

Knowledge gaps leave consumer/investors vulnerable, and measures to enhance the knowledge and awareness of consumer/investors and to reduce the knowledge gap should be undertaken.

Enhanced knowledge and awareness could equip consumer/investors with the basic skills needed for informed decision making, including the ability to understand information that is communicated to them. It could empower consumer/investors to take charge of their own economic well-being.

Disclosure is one of the cornerstones of Canada's current regulatory and supervisory system, and it is also key to consumer protection. However, if disclosure is to lead to an effective consumer protection strategy, consumer/investors must learn how to use information to make sound decisions. Thus, disclosure is about more than documents. It is about having ready access to information and using it to make decisions effectively, with full understanding and comprehension of the significance (or lack of significance) of the information that is provided (or not provided).

Consumer/investors are looking for quality information, plainly and simply presented, that will help them make effective decisions either with or without the help of a third-party advisor. Such information should be timely, relevant, readily comprehensible and accessible. The industry should also provide more transparency in areas such as fees and charges, and portfolio holdings.

Relevant information should be identified and communicated clearly, and care should be taken to see that consumer/investors understand the relevance of this information to their situation. Common standards should be established to provide consumer/investors with full, true and plain disclosure of the material facts about their respective investment products. All relevant information should be required, or at

least permitted, to be included in one simple but complete offering document— **the fund prospectus**. This document should be required to be plainly and simply written in a non-repetitive manner. The complete offering document should be required to be actually delivered to investors **before** they invest.

Know-your-client/suitability procedures are an essential component of the disclosure requirement. These procedures require dealers and advisers to make the enquiries that will enable them to establish the identity, and, where applicable, the creditworthiness and reputation of each client. These procedures need to be adapted for use by dealers and advisers in maintaining an ongoing advisory-based relationship with clients.

A **confirmation/point-of-sale document** would also comprise an integral part of an effective disclosure system. This document would include information about the intermediary's fees and the impact of such fees on the consumer/investor's return over a number of years, as well as information about whether the fund is a proprietary or third-party fund, and whether it is CDIC (Canada Deposit Insurance Corporation) insured among other things.

The **account statement** is another essential element of disclosure, although it has not always been viewed as such in the past. It provides an important opportunity to answer the consumer/investor's most basic question, "How am I doing?" Consumer/investors should be able to use their account statements both to check on the accuracy of recorded transactions and to monitor whether their portfolio allocation is appropriate to their goals. In this respect, there is a need to develop measures to help consumer/investors understand how they are doing. These measures will help them evaluate how their objectives are being met, and whether modifications are needed.

Information is only effective when used in combination with other strategies, such as **consumer/investor education**, and where a competitive environment offers consumer/investors genuine choices. If consumers do not have the fundamental ability to understand and make use of the information that is communicated to them, **no** consumer protection remedies, particularly those based on disclosure, will work effectively.

There is a need to enhance the education system so that it can equip consumer/investors with the skills that would enable them to make effective economic decisions, and thus meet their goals and objectives. Heavy emphasis should be placed on educating consumer/investors (and their advisors) about the substantive differences among the different investment funds, and their suitability for a given consumer's needs. There is a need to put in place measures to ensure that present and future generations are equipped with basic life skills to function in today's world—and financial management skills are high on this list. Coordinated governmental action could marshal the forces necessary to bring about the needed changes.

Many factors are necessarily involved in improving the economic education of consumer/investors: the building of literacy and numeracy skills; the training of teachers to prepare students for economic life; the improvement of problem-solving abilities; curriculum design; and resources to support curriculum opportunities and teacher capability.

The ultimate goals should be the creation of common standards to provide consumers with full, true and plain disclosure about their investment products, and the creation of a lifelong learning process, structured to enable Canadians, competently and with confidence, to make the basic economic life decisions they are called upon to make in their daily lives. Decisions about investing are only one aspect of these economic life skill decisions.

NOTES

mesures qui feront en sorte que la génération actuelle et les générations futures maîtrisent les habiletés essentielles à la vie de tous les jours – et les compétences en gestion financière viennent en tête de liste. Une initiative concertée des autorités pourrait donner l'impulsion nécessaire pour que se concrétisent ces changements.

De nombreux facteurs doivent intervenir pour améliorer la compréhension qu'ont les consommateurs-investisseurs des questions économiques : renforcement des capacités de lecture et de calcul, formation des enseignants pour qu'ils puissent préparer adéquatement les étudiants à la vie économique, développement des aptitudes à résoudre des problèmes, conception de programmes de formation et affectation des ressources requises afin d'enrichir les possibilités d'apprentissage et de parfaire les compétences des enseignants.

En définitive, l'objectif visé devrait être l'élaboration de normes communes assurant aux consommateurs une information complète et véridique, exprimée en termes simples, au sujet des produits de placement qu'ils acquièrent, ainsi que la mise en place d'un processus d'apprentissage viaager, structuré de manière à permettre aux Canadiens de faire face, avec compétence et confiance, aux décisions économiques fondamentales qu'ils doivent prendre dans leur vie quotidienne. Les décisions en matière de placements ne sont que l'un des volets des choix économiques qu'ils seront appelés à faire dans leur vie.

en ce qui a trait aux frais et aux montants prélevés, ainsi qu'aux valeurs détenues en portefeuille.

L'information pertinente devrait être clairement identifiée et communiquée, en veillant à ce que les consommateurs-investisseurs comprennent comment elle s'applique à leur situation. On devrait adopter des normes communes pour assurer une divulgation entière, véridique et simple des renseignements importants au sujet des produits de placement. Il faudrait exiger, ou du moins permettre, que toute l'information utile soit regroupée dans un document simple mais complet – le **prospectus du fonds**. Celui-ci devrait être rédigé dans un style clair, direct et non répétitif. Le document décrivant l'offre complète devrait obligatoirement être remis aux investisseurs **avant** qu'ils n'investissent.

Les procédures axées sur la connaissance du client et la pertinence des services sont un élément essentiel des exigences en matière de divulgation. Elles obligent les courtiers et les conseillers à se renseigner pour établir l'identité et, au besoin, la solvabilité et la réputation de chaque client. Ces procédures doivent être adaptées par les courtiers et les conseillers de manière à faciliter le maintien d'une relation continue, axée sur les conseils, avec leurs clients.

Un **avis de confirmation remis au point de vente** ferait aussi partie intégrante d'un système efficace de divulgation. Il renfermerait des renseignements au sujet des honoraires de l'intermédiaire et de leur incidence sur le rendement obtenu par le consommateur-investisseur sur un horizon de plusieurs années, ainsi que des renseignements précisant si le fonds est offert exclusivement par le courtier, s'il est géré par une société indépendante et s'il est assuré par la SADC (Société d'assurance-dépôts du Canada), entre autres choses.

L'**état de compte** est un autre élément essentiel de la divulgation, bien qu'il n'ait pas toujours été perçu ainsi par le passé. Il offre une occasion importante de répondre à la question la plus fondamentale que posent les consommateurs-investisseurs : « Quel rendement ai-je obtenu? » Ceux-ci devraient pouvoir utiliser leur état de compte pour vérifier l'exactitude des transactions effectuées et s'assurer que la répartition de leur portefeuille convient toujours aux objectifs visés. À cet égard, il faudrait élaborer des mesures pour aider les consommateurs-investisseurs à déterminer le rendement qu'ils obtiennent. Ces mesures les aideraient à mesurer les progrès accomplis et à voir si des modifications s'imposent.

L'information n'est utile que si elle est combinée à d'autres stratégies, par exemple l'**éducation des consommateurs-investisseurs**, là où le contexte concurrentiel leur offre un choix réel. S'ils ne possèdent pas les compétences essentielles pour comprendre et utiliser l'information qui leur est communiquée, **aucune** mesure de protection des consommateurs, notamment celles qui reposent sur la divulgation, ne donnera de bons résultats.

Il faut améliorer le système d'éducation pour que les consommateurs-investisseurs puissent acquérir les compétences qui leur permettront de prendre de bonnes décisions en matière économique et d'atteindre leurs objectifs. On devrait s'attacher en priorité à leur enseigner (ainsi qu'à leurs conseillers) les différences fondamentales qui existent entre les divers fonds d'investissement et la mesure dans laquelle ils conviennent à leurs besoins. Il faut adopter des

Les consommateurs-investisseurs recherchent une information de qualité, présentée directement et simplement, qui les aidera à prendre efficacement des décisions, avec ou sans l'aide d'un conseiller indépendant. Cette information devrait être à jour, pertinente, facilement compréhensible et accessible. L'industrie devrait aussi viser à une plus grande transparence

La **divuligation** est l'une des assises du système de réglementation et de supervision au Canada; elle est un élément clé de la protection des consommateurs. Mais pour que la divulgation soit une stratégie efficace, ces derniers doivent apprendre à utiliser l'information pour faire des choix éclairés. La divulgation va au-delà de la diffusion de documents. Elle englobe l'accès immédiat à l'information et son utilisation en vue de prendre de bonnes décisions, en ayant une compréhension complète et exacte de la signification (ou de l'absence de signification) de l'information fournie (et non fournie).

Des consommateurs-investisseurs mieux renseignés et plus avertis pourraient disposer des compétences essentielles pour prendre des décisions informées, ce qui englobe la capacité de comprendre l'information qui leur est communiquée. Ils pourraient aussi être en mesure de prendre en charge leur bien-être économique.

Une telle asymétrie d'information place les consommateurs-investisseurs dans une situation vulnérable et il faudrait mettre en oeuvre des mesures visant à relever leur niveau de connaissances et de sensibilisation afin de réduire l'écart.

La chose la plus importante à faire pour aider les consommateurs-investisseurs serait de combler les lacunes sur le plan des connaissances, c'est-à-dire de refermer l'écart entre ceux qui sont informés et ceux qui ne le sont pas. Cet écart agit au détriment des consommateurs et signifie habituellement qu'ils reçoivent une valeur insuffisante à un coût trop élevé.

5. REFERMER L'ÉCART SUR LE PLAN DES CONNAISSANCES

À cette fin, il faudrait créer un organisme de normalisation non partisan. Celui-ci définirait les principales compétences requises par les professionnels qui entrent en contact avec les clients, établirait les indicateurs servant à mesurer ces compétences, élaborerait un prototype de programme de formation, verrait à l'accréditation des cours, superviserait les examens et, enfin, offrirait des programmes de formation continue aux diplômés.

L'un des éléments essentiels de la protection des consommateurs est le calibre de la formation générale et professionnelle des intermédiaires qui traitent avec eux. Les exigences à cet égard devraient être axées sur les tâches **réellement** exécutées par l'intermédiaire et sur la définition des aptitudes et des compétences requises par ces activités. Il est primordial pour le consommateur-investisseur que la question de la définition des normes de formation soit

Afin de répondre à ces attentes raisonnables, une vision nouvelle s'impose en matière de formation, de qualification et d'inscription; celle-ci devrait intégrer des normes minimales de compétence et d'intégrité professionnelles.

Les intermédiaires se présentent habituellement comme des organisations offrant des services de planification financière et de conseils en placements, alors qu'en réalité ils ne font souvent que vendre des produits. La rémunération est liée à la vente de produits et le consommateur-investisseur n'est souvent pas en mesure de saisir les ramifications d'une telle situation. Les écarts sur le plan des connaissances rendent les consommateurs-investisseurs vulnérables.

Par conséquent, il est nécessaire de modifier les exigences en matière d'inscription et de permis, qui sont encore axées sur le modèle désuet des quatre piliers et centrées sur la vente de produits, tout comme il faut modifier les exigences en matière de formation et de qualification afin de renforcer les aptitudes et les compétences requises pour offrir des services de planification financière et de conseils en placements.

3. UN RÉGIME COMMUN DE GESTION DE L'ARGENT

Il faudrait uniformiser le régime de gestion de l'argent sous tous ses aspects dans le cadre d'une stratégie unifiée de réglementation ou d'autoréglementation.

Cette stratégie devrait viser une réglementation **centralisée, coordonnée, rationalisée et fonctionnelle**, sans dédoublement, qui comprendrait une fonction d'autoréglementation et qui pourrait se réaliser dans le cadre d'accords intergouvernementaux. L'objectif est d'en arriver à un système intégré de réglementation et de supervision qui mettrait l'accent sur :

- les préoccupations en matière de prudence et d'insolvabilité touchant aux diverses activités (par exemple les services bancaires, les assurances et le commerce des titres d'emprunt) des diverses institutions;
- les activités de prestation de conseils des intermédiaires, dans le cadre desquelles les connaissances spécifiques au sujet de produits seraient intégrées aux activités de distribution et de prestation de conseils.

Un élément clé du système serait l'obligation d'adhérer à un organisme d'autoréglementation unique dont les exigences seraient centrées sur les activités de prestation de conseils des intermédiaires qui disposent d'une gamme complète de produits financiers et de services de gestion de l'argent pour mettre en oeuvre ces conseils.

4. COMPÉTENCES PROFESSIONNELLES ET BESOINS DES CONSOMMATEURS-INVESTISSEURS

Lorsque les consommateurs-investisseurs sollicitent l'avis d'un conseiller professionnel, ils sont en droit de s'attendre à ce que les conseils obtenus s'appuient sur une évaluation attentive de leurs besoins, que le conseiller ait la capacité de faire une telle évaluation, que les conseils reçus servent au mieux leurs intérêts et que ces conseils et le plan requis pour les mettre en oeuvre soient fondés sur une gamme complète de produits et de services de gestion financière qui leur permettront d'atteindre leurs objectifs.

Les banques, les compagnies d'assurance, les sociétés de fiducie, les caisses d'épargne et de crédit, les sociétés indépendantes de gestion de fonds communs de placement, les courtiers indépendants en fonds communs de placement et les courtiers de plein exercice offrent aujourd'hui, directement ou indirectement, une gamme complète de services-conseils et de produits de placement. Grâce à des participations au capital dans d'autres segments ou secteurs de l'industrie des services financiers ou à des alliances stratégiques, plusieurs intervenants ont des entrées multiples dans les canaux de distribution et les services de prestation de conseils.

Le besoin d'accroître les parts de marché et de protéger les flux de recettes a progressivement masqué la distinction entre produit, fonction et conseil et, parfois, elle en a facilité la fusion. Cette fusion a suscité un changement d'orientation – de la réussite de la transaction à la réussite du portefeuille. Le représentant classique, autrefois occupé à vendre des produits, est devenu ou est en voie de céder la place à un gestionnaire offrant des conseils dans le cadre d'une relation individuelle et dont la fonction consiste principalement à servir d'intermédiaire entre le client et les gestionnaires de fonds et les spécialistes internes ou de l'extérieur.

L'attention de l'industrie des services financiers est centrée sur la collecte des épargnes, les services de répartition de l'actif et la gestion de l'actif. Cela a suscité des changements importants dans les activités de distribution alors que l'on est passé progressivement d'un mode d'exploitation axé sur les transactions à la fourniture de services financiers, à forfait, dans le contexte d'une relation individualisée. Cela a aussi entraîné de profonds changements du côté de la prestation des conseils financiers, où les divers intervenants se sont efforcés d'accroître leur chiffre d'affaires et leur part du marché.

Il est difficile pour les consommateurs-investisseurs de savoir quand ils reçoivent des avis indépendants et quand on cherche tout simplement à leur vendre un produit, lequel pourrait être un conseil présenté sous la forme d'un produit, un produit exclusif ou un produit à l'égard duquel le vendeur ou le conseiller a un intérêt financier important.

2. LA FUSION PRODUIT-FONCTION-CONSEIL

La structure de réglementation et d'autoréglementation ne coïncide pas avec la réalité du marché et il faut revoir le système d'autoréglementation dans le contexte actuel. Le maintien d'une segmentation fondée sur les quatre piliers traditionnels ou fragmentée selon des lignes de démarcation interprovinciales ou intraprovinciales (ou nationales) semble de moins en moins convenir.

Le fait que certains produits de placement (par exemple les fonds distincts, les polices d'assurance-vie universelles liées à un indice ou au marché et d'autres contrats de rentes variables) sont exclus de la définition de « valeurs mobilières » dans la législation applicable suscite une préoccupation fondamentale. L'absence d'un régime de réglementation unifié et de normes communes pour les divers produits de placement accroît le risque que les consommateurs-investisseurs se voient offrir des produits qui ne leur conviennent pas ou qui ne sont pas les mieux adaptés à leurs besoins.

L'amélioration de la protection du consommateur nécessite une initiative dans plusieurs domaines :

- une meilleure divulgation des frais et des autres renseignements essentiels;
- des efforts concertés en vue d'améliorer les connaissances et la sensibilisation des consommateurs-investisseurs;
- des accords entre les gouvernements et les principaux intervenants de l'industrie en vue de mettre en place un régime de réglementation intégré comportant une fonction d'autoréglementation appropriée;
- la modernisation, la simplification, la coordination et l'harmonisation des lois provinciales et fédérales.

Ces stratégies requièrent un leadership aux plus hauts niveaux de l'industrie, du gouvernement fédéral et des provinces.

1. L'INTÉGRATION, LA SIMPLIFICATION ET LA RATIONNALISATION DE LA RÉGLEMENTATION

Il est nécessaire d'intégrer, de simplifier et de rationaliser les exigences réglementaires afin de mieux répondre aux besoins du marché et des consommateurs-investisseurs.

Avant 1987, la structure de l'industrie des services financiers reposait sur ce que l'on appelle les « quatre piliers » : les banques, les sociétés de fiducie, les compagnies d'assurance et les courtiers en valeurs mobilières. Un cadre de réglementation distinct s'appliquait à chacun et les institutions rivalisaient pour gagner la faveur des consommateurs-investisseurs.

En dépit de la déréglementation de l'industrie des services financiers survenue en 1987, qui a permis aux institutions de chaque pilier d'être présentes, directement ou indirectement, sur tous les marchés de produits et de services financiers, la structure de réglementation a maintenu la segmentation du secteur selon les gammes de produits offertes par chacun des piliers. Simultanément, il y a eu intégration des produits, des fonctions et des services de conseils, mais la structure de réglementation est demeurée cloisonnée. Il en résulte des chevauchements au niveau de la réglementation, des exigences conflictuelles ou incompatibles dans certains cas et un vide réglementaire dans d'autres. On est préoccupé par l'absence de normes communes pour les divers produits de placement offerts aux consommateurs et qui constituent des équivalents fonctionnels. Les exigences en matière de divulgation et d'inscription, les obligations sur le plan de la connaissance du client et de la pertinence des services, les normes de pratique commerciale, les critères de formation et de qualification, ainsi que le degré de supervision réglementaire varient, tout comme les mécanismes de recours auxquels ont accès les consommateurs.

LES FONDS D'INVESTISSEMENT ET LA PROTECTION DU CONSOMMATEUR AU CANADA

STRATÉGIES POUR LE MILLÉNAIRE

par Glorianne Stromberg

L'étude de Glorianne Stromberg, intitulée *Les fonds d'investissement et la protection du consommateur au Canada – Stratégies pour le millénaire*, a été commandée par le Bureau de la consommation d'Industrie Canada. Elle vise à susciter un débat sur la façon d'améliorer la protection du consommateur au moment où un nombre croissant de Canadiens se tournent vers les fonds d'investissement, en tant qu'instrument d'épargne, pour assurer leur avenir. Le présent document renferme les points saillants qui ressortent des principales questions abordées dans l'étude. Le lecteur intéressé peut en consulter le texte intégral sur *Strategis*, le site web d'Industrie Canada, à l'adresse : <http://strategis.ic.gc.ca>; on peut aussi en obtenir un exemplaire en s'adressant au Centre de diffusion de l'information de l'Industrie Canada.

LES POINTS SAILLANTS

La popularité croissante des fonds d'investissement parmi les consommateurs canadiens, qui y voient un moyen d'améliorer le taux de rendement qu'ils obtiennent sur leurs économies et une source de revenu de retraite, a alimenté la croissance de ce secteur, notamment au cours des huit dernières années. À la faveur de cette tendance et de la solide performance du marché boursier, il y a eu une augmentation spectaculaire du nombre et de la diversité des fonds d'investissement, des fournisseurs et des investisseurs dans ce secteur.

De nombreux Canadiens qui, hier, n'auraient pas été considérés comme des clients probables des fonds d'investissement se tournent vers ces produits pour assurer leur bien-être futur.

L'expansion rapide du marché des produits de placement destinés aux consommateurs a devancé le système de réglementation et de supervision, de sorte qu'aucun groupe ou organisme de réglementation de l'industrie des services financiers, agissant seul, n'a le mandat ni le pouvoir de mettre en oeuvre des solutions globales.

Devant la taille et la complexité de cette industrie, le manque évident de connaissances et d'expérience des consommateurs, la tendance croissante à vendre des fonds d'investissement comme on vend tout autre bien de consommation et l'absence de normes communes pour encadrer ces produits et les services de gestion de l'argent au Canada, il est opportun de se demander quelles initiatives permettraient d'améliorer la protection des investisseurs et de mieux répondre aux besoins des consommateurs dans ce domaine.

L'étude décrit les principaux problèmes liés à la protection du consommateur. Ces problèmes ne sont pas exclusifs à une groupe d'institutions au sein du secteur, ni à une région du pays en particulier. Ils chevauchent toutes les frontières. L'industrie et les gouvernements au Canada devraient agir ensemble pour tenter de les solutionner.

Cette publication est également offerte par voie électronique sur le Web (<http://strategis.ic.gc.ca/bc>).

On peut aussi, sur demande, se procurer la présente publication sous d'autres formes. Communiquer avec le Centre de diffusion de l'information aux numéros ci-dessous.

Pour obtenir des exemplaires du présent document, s'adresser au :

Centre de diffusion de l'information
Direction générale des communications
Industrie Canada
Bureau 205D, tour Ouest
235, rue Queen
Ottawa (Ontario) K1A 0H5

Téléphone : (613) 947-7466
Télécopieur : (613) 954-6436

Les opinions et déclarations contenues dans cette publication n'engagent que leur auteur et ne reflètent pas nécessairement la politique d'Industrie Canada ni celle du gouvernement du Canada.


Nota – Aux fins du présent document, la forme masculine désigne, s'il y a lieu, aussi bien les femmes que les hommes.

©1998 Glorienne Stromberg. Tous droits réservés.
N° de catalogue C2-399/1998
ISBN 0-662-64018-7
52510B

Also available in English under the title *Investment Funds in Canada and Consumer Protection: Strategies for the Millennium – Highlights*.



Contient 10 p. 100
de matières recyclées



Les fonds d'investissement et la protection du consommateur au Canada

Stratégies pour le millénaire

Points saillants

Une étude de Glorienne Stromberg
pour le Bureau de la consommation, Industrie Canada
octobre 1998